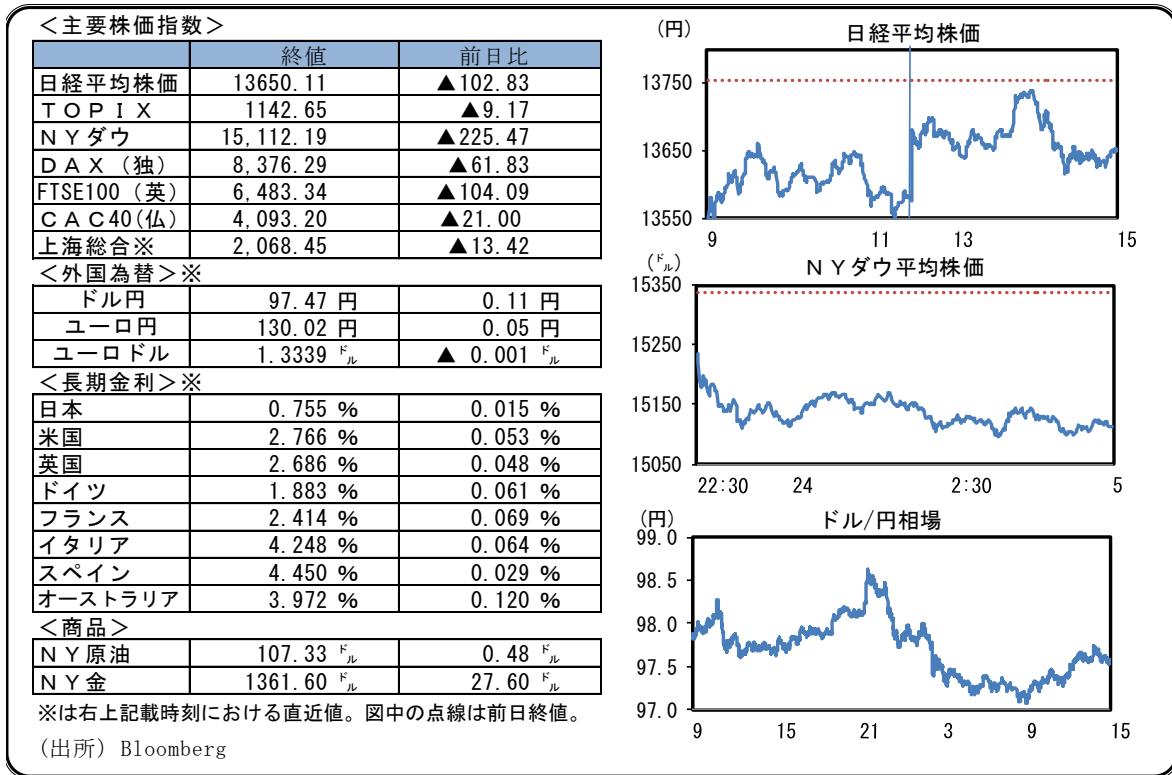


米10年金利2.7%が鬼門

2013年8月16日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部
藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

16:40 現在



【海外株式市場・経済指標】 ～指標はまちまちだが、米金利急伸では・・・～

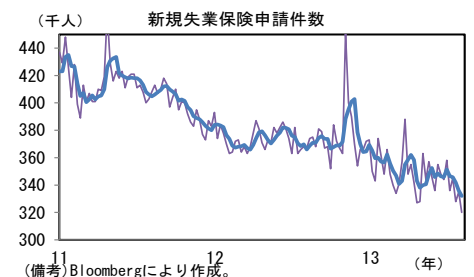
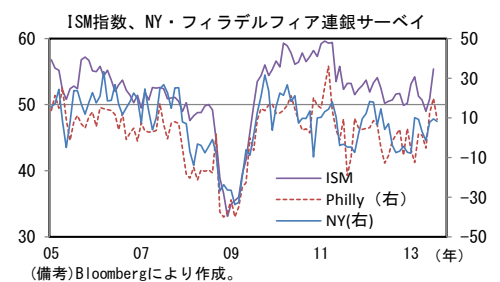
15日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続落。前日比▲225.47ドルの15112.19ドルで取引を終了。米経済指標は強弱入り混じる内容だったが、米金利上昇が嫌気され売りが膨らんだ。

8月NY連銀製造業景況指数は+8.24と、前月(+9.46)から小幅悪化。内訳では出荷(8.96→1.47)と新規受注(3.77→0.27)が低下したが、雇用(3.26→10.84)と週平均就業時間(▲7.61→4.82)は強かった。

8月フィラデルフィア連銀景況指数は+9.3と、前月(+19.8)から大幅悪化(予想:15.00)。内訳をみると、新規受注(+10.20→5.30)、出荷(+14.30→▲0.90)、雇用者数(+7.7→+3.5)が揃って悪化。NY連銀サーベイと併せてみると、8月ISM指数(製)は悪化する公算が大きい。

新規失業保険申請件数は32.0万件と前週(33.5万件)から一段と減少。4週移動平均でも明確な減少基調にある(図)。

8月NAHB住宅市場指数は59と、モーゲージ金利上昇にも拘らず4ヶ月連続で改善(市場予想:57)。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

7月鉱工業生産指数は前月比±0.0%と、同+0.3%を見込んでいた市場予想より弱めの内容。前月加速した自動車・同部品の落ち込みが大きかった。平均設備稼働率も77.6%と前月から0.1ppt低下。

【外国為替相場・債券市場】 ～「欧州経済底打ち」という「伏兵」～

15-16日の海外市場では、欧州時間から米国時間早朝まではドル買い優勢だったが、米IIPとフィリー指数を受けてドル売りが優勢となった。ドル円は一時98.66円まで上昇したものの、日本時間早朝には97.04円まで下落するなど荒っぽい展開。ユーロドルも、独金利が上昇（6bp上昇の1.88%）するなか、ユーロにまとまった買いが入った。米10年金利は欧州時間から上昇し、米国時間早朝にイニシャルクレームや住宅市場指数の改善がTaperingを意識させると一時2.82%を付けた。その後は欧米株下落などもあり、上昇幅を縮小したものの結局は5bp上昇の2.77%。ここ数日は欧州（含む英国）で強い経済指標の発表が相次いでおり、それが英・独金利上昇を通じて（欧州時間に）米金利上昇を招くパターンがある。米債市場にとっては欧州経済の底打ちが「伏兵」になった格好だ。

16日日本時間午前ニュージーランドの地震の影響で同国の市場が一時閉鎖されたものの、NZDの影響は限定的。ドル円は97円台半ばを回復。

【国内マーケット・経済指標】 ～中国株一時急伸～

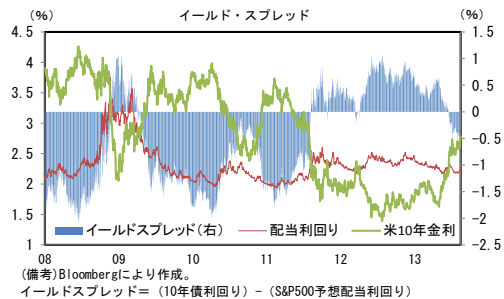
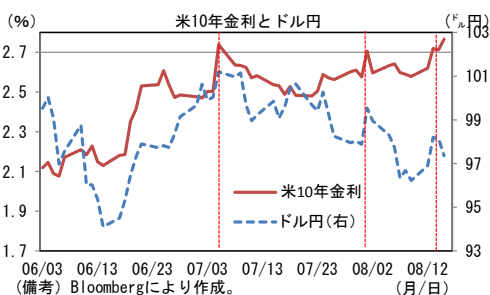
16日の東京株式市場、日経平均株価は続落。前日比▲102.83円の13650.11円で取引を終了。欧米株式市場が総じてリスクオフに傾斜した流れを引き継いだ。前日の大幅下落の反動が意識されるなか、上海株が一時急伸したことをきっかけに下落幅を縮小させた。

日本株については、PERが13倍台まで低下し割安感が強まるなか、26週移動平均線が下値支持線として意識されている模様。なお、上海株の急伸については、①誤発注、②利下げ観測、③取引所トラブル、④ファンドの大口買いなど、様々な憶測があり詳細は判然としない（結局は▲0.64%で取引終了）。

【注目点】 ～米10金利2.7%が鬼門～

米10年金利上昇は、基本的に円安ドライバーとして作用するが、しかし、それが2.7%を越えた途端に円高要因となる。これは、米金利が「閾値」（2.7%）を跨ぐと米景気のオーバーキルが意識されてリスク選好が後退する結果、円ショートポジションが解消されるということであろう。つまり、10年金利が3%近傍で推移しても米経済が腰折れしないことが担保されない限りにおいては、「日米金利差拡大期待→円安」という単純な展開にはならないということである。また、S&P500の予想配当利回り（先行き12ヶ月）が2.2-2.3%近傍であることを勘案すれば、イールドスプレッドが明確にマイナス圏へ突入するため、米国株も利益確定売りが誘発され易くなる。これも米株安を通じた円高要因となる。

筆者は、5月以降の新興国通貨のように、米金利上昇が（比較的素直に）円安要因になると考えていたが、「リスク回避の円高」のインパクトを軽視してしまったようである。反省している。



【予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ平均株価 14900～15400ドル 日経平均株価 13300～14000円 ドル円 96.00～99.00円

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。